



ECHIQUIER POSITIVE IMPACT EUROPE I

MAGGIO 2024 (dati al 31/05/2024)



Echiquier Positive Impact Europe è un fondo con label SRI che investe in società europee le cui attività offrono soluzioni agli obiettivi di sviluppo sostenibile.



499 M€ Patrimonio netto

1 588,62 € NAV

Orizzonte di investimento raccomandato

5 anni

Gestori

Adrien Bommelaer, Luc Olivier, Paul Merle

Caratteristiche

Typo	Sicav (comparto)
Sicav	Echiquier Impact
Creazione di Sicav	16/10/2017
Durata di vita	Indeterminata
Creazione del comparto	07/11/2017
Data della 1ª NAV	07/11/2017
Codice ISIN	FR0013286911
Codice Bloomberg	ECHPOSI FP
Valuta di quotazione	EUR
Ripartizione dei proventi	Capitalizzazione
Indice	MSCI EUROPE NR
Classificazione SFDR	Articolo 9

Condizioni finanziarie

Spese di sottoscrizione	3% max. non acquisito dal comparto
Spese di rimborso	Nessuna
Management fees	1,00% tasse incluse
Commissione di performance	No
Swing pricing	No
Min. di sottoscrizione	1 000 000 EUR
Costi al 30/12/2022	
Commissioni di gestione e altre spese amministrative e operative	1,02%
Costi di transazione	0,22%
Commissione di sovraperformance	No

Informazioni operative

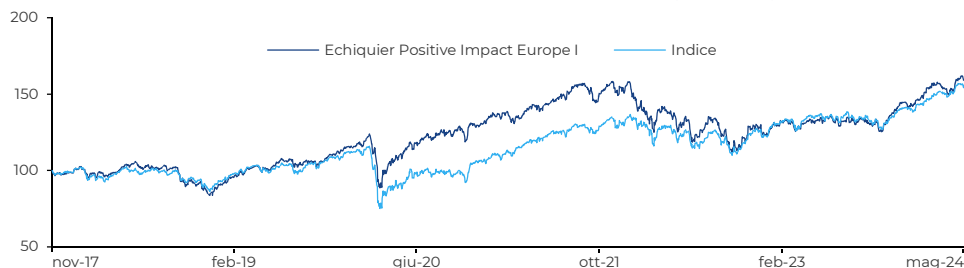
Valorizzazione	Quotidiana
Cut-off	Mezzogiorno
Liquidazione	G+2
Perito stimatore	Société Générale
Depositario	BNP Paribas SA
Decimalizzazione	Millesimi

Commento del gestore

Echiquier Positive Impact Europe I cresce del 4,10% nel mese e del 9,76% dall'inizio dell'anno.

A maggio, rimbalzo dei mercati sostenuti dalla stabilizzazione dei tassi US a lungo termine e dalle pubblicazioni positive. Hanno sovraperformato i settori ciclici o «value» alla stregua dei titoli finanziari, industriali e del real estate, mentre arretrano l'energia e i beni di lusso, due settori in cui non siamo investiti per motivi di impact. In questo contesto, il fondo sovraperforma. Tra i principali beneficiari, MUNICH RE approfitta della ripresa delle finanziarie e di risultati solidi. EXPERIAN registra una crescita annuale molto solida (per l'esercizio finanziario chiuso a fine marzo). Il mercato, infine, ipotizza un rimbalzo per INFINEON dopo il lungo periodo di destoccaggio dei semiconduttori. Tra i principali detrattori, CAPGEMINI risente - secondo noi - di un rallentamento temporaneo della domanda di servizi informatici. COLOPLAST e BIOMERIEUX sono penalizzati dal settore medtech. Siamo tornati a investire in NOVONESIS (fusione tra NOVOZYMES e CHR HANSEN), leader mondiale delle biosoluzioni per l'industria alimentare, l'igiene e i biocarburanti. Migliora il momentum commerciale mentre procede l'integrazione e le sinergie diventano più visibili, a fronte di una valutazione, secondo noi, interessante.

Andamento del fondo e dell'indice di riferimento dal lancio (base 100)

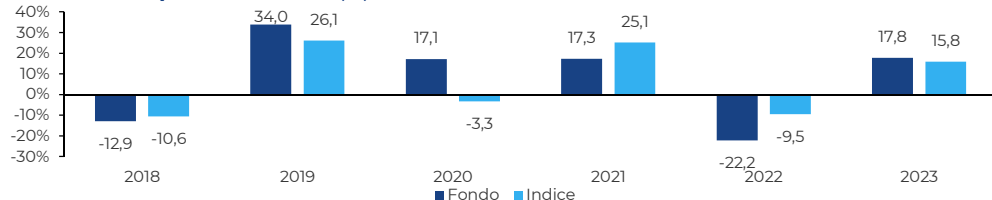


Indice : fonte Bloomberg

Performance (%)

	1 mese	YTD	1 anno	3 anni	5 anni	Dal lancio
Fondo	+4,1	+9,8	+20,2	+3,5	+9,6	+7,3
Indice	+3,3	+10,1	+17,5	+8,4	+9,6	+7,0

Performance per anno solare (%)



Altri indicatori di rischio

(su base settimanale)	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dal lancio
Volatilità del fondo	13,6	16,4	17,5	-	16,7
Volatilità indice di rif.	11,3	13,6	17,8	-	16,7
Sharpe ratio	1,4	0,3	0,6	-	0,6
Beta	1,1	1,1	0,9	-	0,9
Correlazione	0,9	0,9	0,9	-	0,9
Information ratio	0,5	-0,6	0	-	0,1
Tracking error	6,3	7,2	7,6	-	7,1
Max. drawdown del fondo	-7,9	-29,2	-29,2	-	-29,2
Max. drawdown dell'indice	-8,3	-19,5	-35,3	-	-35,3
Recupero (in n. giorni lavorativi)	15,0	401,0	401,0	-	401,0

Indicatore di rischio



Rischi importanti per il fondo non considerati in questo indicatore: rischio di credito, rischio di liquidità, rischio di controparte, garanzie. La categoria di rischio associata a questo fondo non è garantita e può cambiare nel tempo.

L'indicatore sintetico di rischio mostra il livello di rischio di questo prodotto rispetto ad altri. Indica la probabilità che questo prodotto subisca delle perdite in caso di movimenti di mercato o se non siamo in grado di pagarvi. Abbiamo classificato il prodotto nella classe di rischio 4 su 7, che è una classe di rischio medio-bassa. In altre parole, le perdite potenziali associate alla performance futura del prodotto sono da basse a medie e, se la situazione dovesse peggiorare sui mercati finanziari, è improbabile che la nostra capacità di pagarvi ne risenta.

Questo indicatore rappresenta il profilo di rischio indicato nel KID. L'indicatore di rischio presuppone la detenzione delle quote per 5 anni. Attenzione: il rischio reale può essere molto diverso se si sceglie di uscire prima di tale periodo e si può ottenere un rendimento inferiore.

Profilo del Fondo

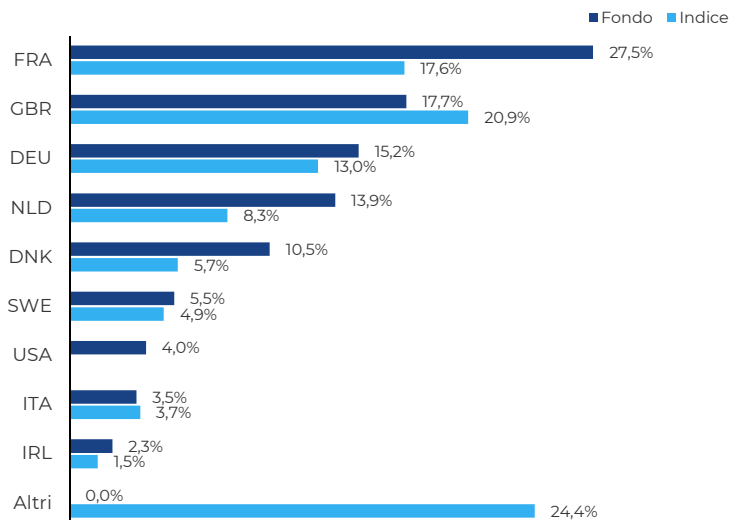
EV/Fatt. 2024	5,8
PER 2024	27,2
Rendimento	1,8%
Active share	80,0%

Componente di cash (in % sul patrimonio netto)	0,6%
Numero posizioni	32
Capitalizzazione media (M€)	138 706
Capitalizzazione mediana (M€)	34 166

Fonte: LFDE

Ripartizione geografica

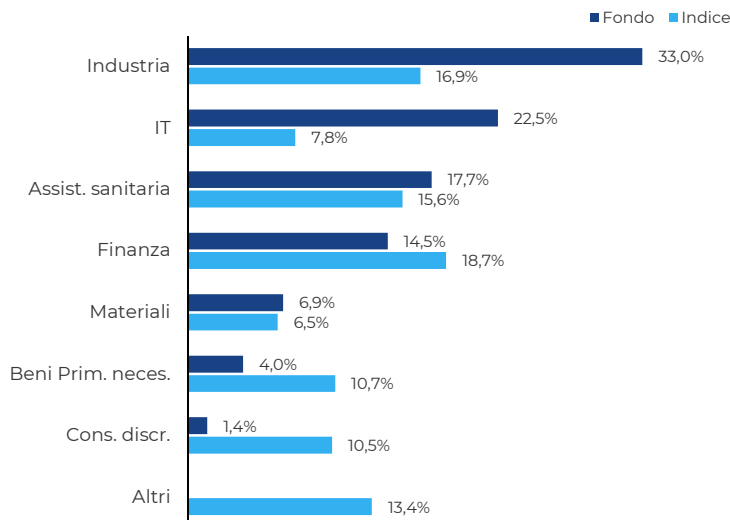
(in % sul patrimonio netto senza cash)



Fonte: LFDE

Ripartizione settoriale (GICS)

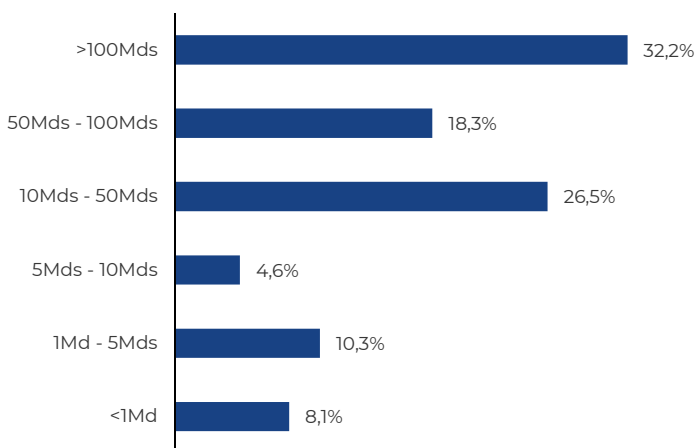
(in % sul patrimonio netto senza cash)



Fonte: Bloomberg

Ripartizione per capitalizzazione (€)

(in % sul patrimonio netto senza cash)



Fonte: LFDE

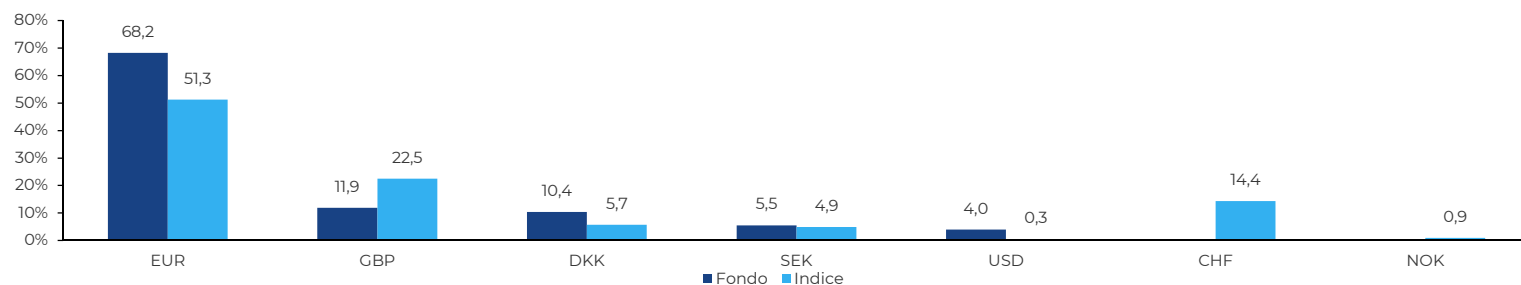
Principali posizioni

Titoli	Paese	Settori	in % sul patrimonio
Novo Nordisk	DNK	Assist. sa...	6,7
ASML	NLD	IT	6,3
Wolters Kluwer	NLD	Industria	5,9
RELX	GBR	Industria	5,8
Munich Re	DEU	Finanza	4,7
Atlas Copco A	SWE	Industria	4,1
Visa	USA	Finanza	4,0
L'Oréal	FRA	Beni Prim...	4,0
Schneider Electric	FRA	Industria	3,9
Allianz	DEU	Finanza	3,9

Peso delle prime 10 posizioni: **49,3%**

Fonte: LFDE

Ripartizione per valuta



Fonte: LFDE

Analisi della performance (mensile)

3 migliori contributori		
Titoli	Performance	Contributo
Munich Re	+11,1	+0,5
Experian	+11,4	+0,4
Infineon Technologies	+12,6	+0,4
Peso delle 3 contributori: 11,6%		

3 peggiori contributori		
Titoli	Performance	Contributo
Capgemini	-4,7	-0,1
Carel Industries	-8,1	-0,1
Biomerieux	-2,9	-0,1
Peso delle 3 contributori: 5,2%		

Fonte: LFDE

DOCUMENTO PROMOZIONALE - Per i termini tecnici si rimanda al glossario dell'ultima pagina.

LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER - SOCIETA DI GESTIONE DEL RISPARMIO - 53, AVENUE D'ÉNA - 75116 PARIGI - TEL. : +33(0)1.47.23.90.90 - FAX : +33(0)1.47.23.91.91 - www.lfde.com/it-it
 UFFICIO DI MILANO : VIA BRERA, 3 - 20121 MILANO TEL. : 02 36 57 80 80 - S.A. CAPITALE DI 10 047 500 € - SIREN 352 045 454 - R.C.S. PARIGI - AUTORIZZAZIONE AMF N° 91004

Dati ESG

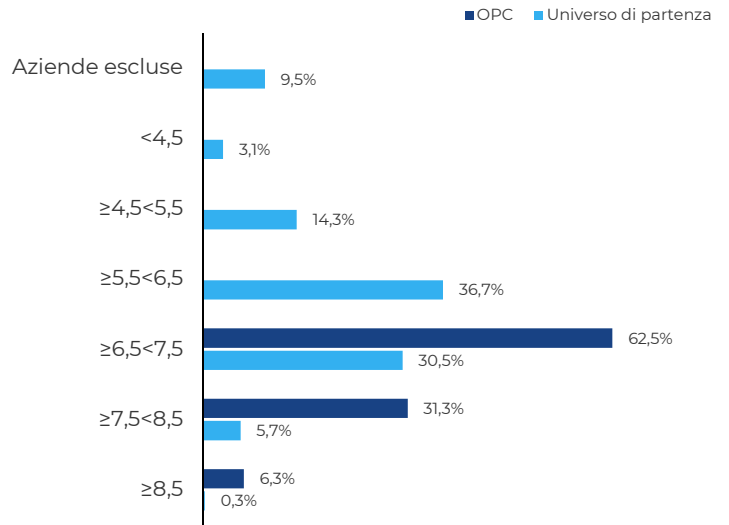
Percentuale di esclusione⁽¹⁾	66,7%	
Punteggio ESG minimo	Fondo	Universo di partenza
	6,5	
Tassi di copertura dell'analisi ESG ⁽²⁾	100%	58%
Punteggio medio ESG ponderato	7,4	6,2

⁽¹⁾Percentuale dell'universo di partenza esclusa per motivi ESG
⁽²⁾Percentuale del patrimonio netto investito (esclusi fondi comuni, liquidità e derivati) coperto da analisi ESG

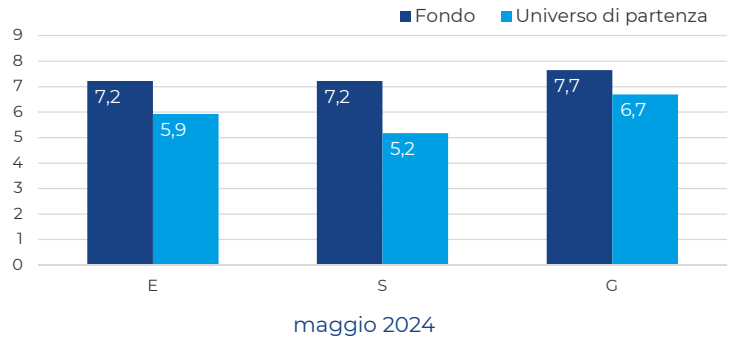
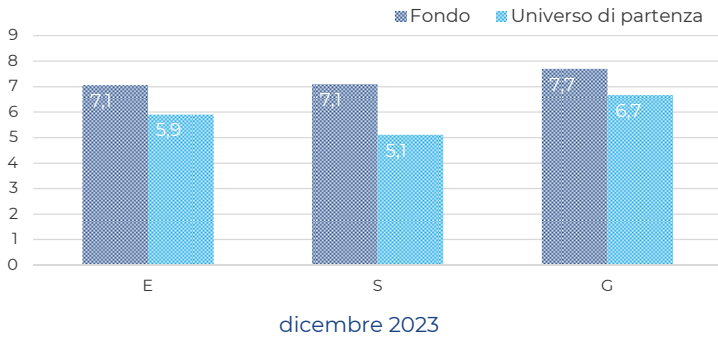
Migliori punteggi ESG del Fondo

Titoli	Paese	Punt. ESG	E	S	G
Legrand	Francia	8,6	8,3	8,4	8,8
Schneider Electric	Francia	8,5	9,1	8,2	8,4
Relx	Regno U.	8,2	7,4	8,4	8,3
Wavestone	Francia	8,2	7,2	7,7	8,6
Air Liquide	Francia	8,0	7,1	7,9	8,2

Ripartizione dei punteggi ESG del Fondo e dell'universo di partenza

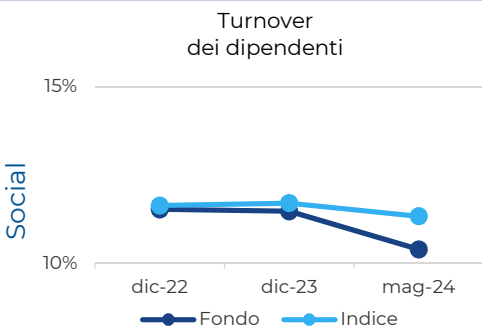


Raffronto tra i punteggi medi e i loro universi di partenza

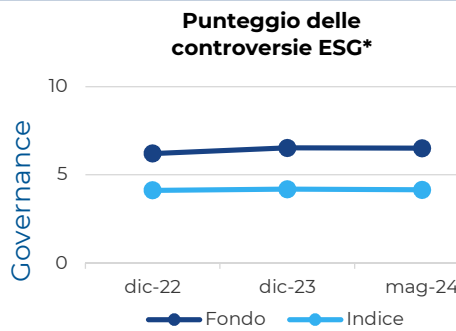


Fonte: La Financière de l'Echiquier e MSCI ESG Research

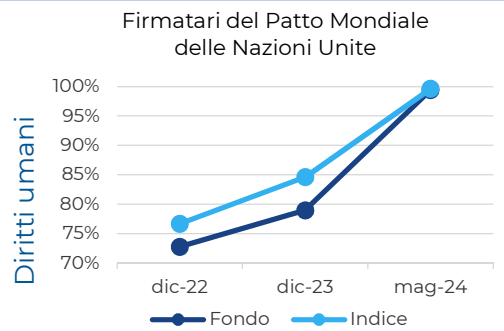
Indicatori di performance ESG



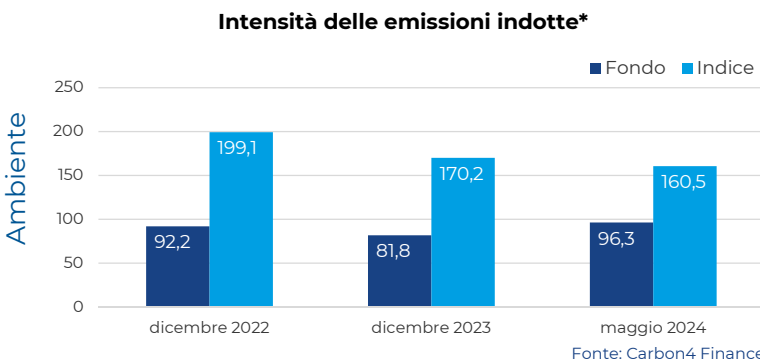
Fonte: MSCI ESG Research



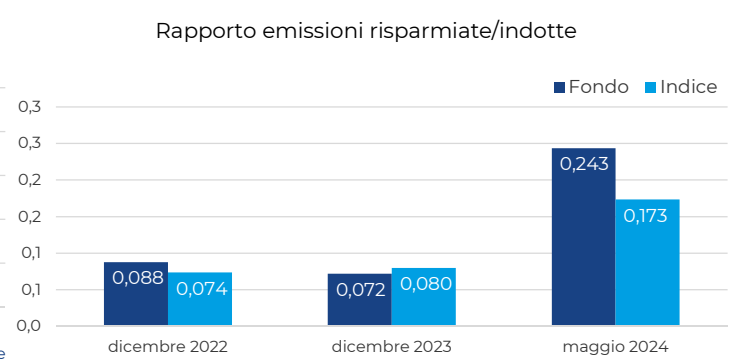
Fonte: MSCI ESG Research



Fonte: LFDE



Fonte: Carbon4 Finance



Fonte: Carbon4 Finance

* Il Fondo si impegna, per questi indicatori, a sovraperformare il suo indice di riferimento.

Metodologie e copertura

		30/12/2022	29/12/2023	31/05/2024			30/12/2022	29/12/2023	31/05/2024
Turnover del personale	Portafoglio	92,5%	91,7%	91,4%	Punteggio controversie ASG	Portafoglio	96,4%	100,0%	100,0%
	Indice di riferimento	85,0%	88,0%	86,5%		Indice di riferimento	100,0%	99,9%	98,2%
					$\text{Punteggio controversie del portafoglio} = \sum_{i=1}^n (\text{Punteggio controversie}_i \times \text{Peso dell'azienda in portafoglio}_i)$				
		30/12/2022	29/12/2023	31/05/2024			30/12/2022	29/12/2023	31/05/2024
Firmatari del Patto Mondiale delle Nazioni Unite	Portafoglio	100,0%	100,0%	100,0%	Dati carbonio	Portafoglio	96,2%	100,0%	100,0%
	Indice di riferimento	96,2%	99,8%	99,9%		Indice di riferimento	98,8%	99,0%	99,0%
					$\text{Intensità carbonio del portafoglio} = \sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{Valore dell'investimento}_i}{\text{Patrimonio netto del Fondo}} \times \frac{\text{Emissioni di carbonio Scope 1,2 e 3}}{\text{Enterprise Value}_i} \right)$				
					$\text{Rapporto emissioni evitate su emissioni indotte del portafoglio (CIR)} = \frac{\sum_{i=1}^n \text{Somma delle emissioni di CO2 risparmiato}_i}{\sum_{i=1}^n \text{Somma delle emissioni di CO2 indotte}_i} \times \text{Peso dell'azienda in portafoglio}_i$				

Non abbiamo riscontrato alcuna difficoltà nella misura di questi indicatori di performance ESG.

ESG: criteri Ambientali, Sociali e di Governance. A La Financière de l'Echiquier, il punteggio di governance rappresenta circa il 60% del punteggio ESG.

Per maggiori informazioni relative alle metodologie di calcolo degli indicatori ESG e al nostro approccio quale investitore responsabile, si faccia riferimento al nostro Codice di Trasparenza e ai documenti disponibili sul nostro sito internet al seguente indirizzo: www.lfde.com/it/investimento-responsabile/per-approfondire/

Fonti: La Financière de l'Echiquier, The United Nations Global Compact, Carbon4 Finance, MSCI ESG Research



The French government SRI label is valid for a limited period and is subject to re-evaluation. Furthermore, the fact that a sub-fund has been awarded the label does not mean that it meets your own sustainability objectives or that the label meets the requirements of future national or European rules.

Obiettivo extrafinanziario del fondo

The fund's management objective is combined with an extra-financial approach that takes account of environmental, social and governance (ESG) criteria, such as the issuer's environmental policy, employee protection and the skills of the management team, using a dual "best in universe" and "best effort" ESG approach.

This SRI fund systematically integrates environmental, social and governance criteria into its financial management. This has an impact on the selection of securities in the portfolio.

The following are examples of indicators for each of the E, S and G criteria:

- **Environmental indicators:** environmental policy and actions, results of action plans put in place by the company, exposure of suppliers to environmental risks, positive or negative impact of products on the environment.
- **Social indicators:** attractiveness of employer brand, employee retention, anti-discrimination, employee protection, supplier exposure to social risks, relations with civil society.
- **Governance indicators:** competence of the management team, checks and balances, respect for minority shareholders, business ethics.

The fund seeks to select the issuers with the best extra-financial ratings in their investment universe ("best in universe" approach). The fund also seeks to invest in companies that are at the start of their CSR process and are in the process of improving their ESG practices ("best effort" approach). The fund applies two extra-financial filters to its stock selection: after excluding controversial sectors and practices, companies must meet a minimum ESG rating.

The ESG rating is out of 10 and is awarded to each issuer. The ESG rating of issuers in the portfolio must always be higher than \$_FUND.ESG_Rating_%.

This rating is determined by a methodology internal to the management company and is composed as follows:

- **Governance:** the Governance rating represents approximately 60% of the overall ESG rating. This is a historical bias of La Financière de l'Echiquier, which has attached particular importance to this subject since its creation.
- **Environment and Social:** social and environmental criteria are combined into a Responsibility score. The calculation of this takes account of the type of company concerned:
 - for industrial stocks: social and environmental criteria are equally weighted within the Responsibility score.
 - for service values: the "Social" score contributes 2/3 to the "Responsibility" score while the "Environment" score accounts for 1/3 of the "Responsibility" score.

The methodological limitations of the ESG approach mainly concern the reliability of the extra-financial data published by the issuers and the subjective nature of the ratings used by the management company.

La Financière de l'Echiquier carries out ESG ratings on at least 100 % of the securities in its portfolio, with particular attention paid internally to corporate governance and the support of MSCI ESG Research on environmental and social issues.

The E and S ratings are derived from an MSCI ESG Research database. The G rating is an internal rating. A minimum ESG rating of 6,5/10 is required to integrate ESG-managed UCIs. In addition, these funds undertake to ensure that their weighted average ESG rating is higher than that of their investment universe at all times. The securities making up the benchmark index are not selected on the basis of their environmental or social characteristics. The index is not adapted to the social or environmental characteristics promoted by the UCI.

The data on which our various exclusions are based (excluding thermal coal) comes from MSCI ESG Research and is updated monthly.

Per maggiori informazioni relative alle metodologie di calcolo degli indicatori ESG, si faccia riferimento al nostro Codice di Trasparenza sul nostro sito internet www.lfde.com/it/investimento-responsabile/per-approfondire/.

Contributo agli Obiettivi per lo sviluppo sostenibile dell'ONU (SDGs)

Profilo SDG del portafoglio		Focus sui 9 SDGs «Solutions»			
	Score medi ponderati	SGD	Titolo	Fatturato SDG	Esempio
Score Solutions	38/50	% del suo fatturato contribuirebbe positivamente ai 9 SDGs <i>business-oriented</i>		75,6%	
Score Initiatives	26/50	% senza contributo agli SDGs		24,4%	
Score SGD	64/100	3	Salute e benessere	23,2%	Amplifon
		4	Istruzione di qualità	0,2%	Relx
		6	Acqua pulita e servizi igienico-sanitari	0,3%	Aalberts
		7	Energia pulita e accessibile	8,2%	Carel Industries
		8	Lavoro dignitoso e crescita economica	9,3%	Sap
		9	Industria, innovazione e infrastruttura	14,2%	Asml
		11	Città e comunità sostenibili	3,8%	Halma
		12	Consumo e produzione responsabili	5,3%	Novonesis (Ex Novozymes)
		16	Pace, giustizia e istituzioni solide	11,2%	Visa

Score Solutions: contributo di un'azienda sulla base del fatturato generato dai suoi prodotti e servizi in risposta a uno dei nove SDGs «business oriented» secondo la metodologia di La Financière de l'Echiquier. 5 punti = 10% del fatturato.

Score Initiatives: contributo di un'azienda agli SDGs attraverso l'implementazione di iniziative significative. I punti sono attribuibili alle varie iniziative che rispondono ai 17 SDGs, quali l'investimento nelle ricerca, prezzi differenziati per i clienti più disagiati o iniziative di riciclaggio.

Score SGD: Score Solutions + Score Initiatives

Per maggiori informazioni si faccia riferimento al Report d'impatto di Echiquier Positive Impact Europe disponibile su: www.lfde.com/it/investimento-responsabile/per-approfondire/

Glossario

Lessico di indicatori di rischio

Volatilità	Misura dell'ampiezza delle variazioni del prezzo di un'azione, di un mercato o di un fondo. Viene calcolato su un determinato periodo e viene utilizzato per valutare la regolarità della performance di un'azione, di un mercato o di un fondo.
Sharpe ratio	Indicatore del rendimento (marginale) ottenuto per unità di rischio assunto. Se il rapporto è negativo: minore redditività rispetto al benchmark. Se il rapporto è compreso tra 0 e 1: sovraperformance con un rischio eccessivo" assunto". Se il rapporto è superiore a 1: sovraperformance che non comporta un rischio eccessivo."Indicatore che corrisponde alla sensibilità del fondo rispetto all'indice di riferimento.
Bêta	Se il beta è inferiore a 1, è probabile che il fondo scenda meno del suo indice; se il beta è superiore a 1, è probabile che il fondo scenda più del suo indice".
Information ratio	Indicatore sintetico dell'efficacia del trade-off rischio/rendimento. Un indicatore elevato significa che il fondo supera regolarmente il suo indice di riferimento.
Tracking error	Indicatore che confronta la volatilità del fondo con quella dell'indice di riferimento. Più alto è il tracking error, più la performance media del fondo si allontana dall'indice di riferimento.
Max. drawdown	Max drawdown, che misura la maggiore riduzione del valore di un portafoglio.
Recupero (in n. giorni lavorativi)	Tempo di recupero, che corrisponde al tempo necessario al portafoglio per tornare al suo livello massimo (prima del "max drawdown").
Sensibilità	Variazione del valore di un'attività al variare di un altro fattore. Ad esempio, la sensibilità ai tassi di interesse di un'obbligazione corrisponde alla variazione del suo prezzo causata da un aumento o da una diminuzione dei tassi di interesse di un punto base (0,01%).

Lessico dell'analisi finanziaria

EV/Fatt.	Indice di valutazione dell'impresa: valore dell'impresa/vendite.
PER	Rapporto di valutazione dell'azienda: Price Earning Ratio = capitalizzazione di mercato/utile netto.
Consumi discrezionali	A differenza del consumo di base, rappresenta tutti i beni e servizi considerati non essenziali.
Consumo di base	A differenza dei consumi discrezionali, rappresenta i beni e i servizi considerati essenziali.
Servizi di comunicazione	Questo settore comprende gli operatori di reti di telecomunicazione e i fornitori di servizi di comunicazione e trasmissione dati.
Paesi emergenti	I Paesi emergenti sono Paesi la cui situazione economica è in fase di sviluppo. La crescita è calcolata in base al PIL, alle nuove imprese e infrastrutture, al tenore e alla qualità di vita degli abitanti.
Materie prime	Una risorsa naturale utilizzata per la produzione di prodotti semilavorati o finiti, o come fonte di energia.

Lessico dell'analisi del credito

Obbligo « investment grade »	Un'obbligazione si dice "investment grade", cioè se il suo rating finanziario da parte delle agenzie di rating è superiore a BB+.
Obbligo « high yield »	Un'obbligazione ad alto rendimento è quella con un rating inferiore a BBB- da parte delle agenzie di rating.
Duration	La vita media dei flussi di cassa ponderata per il loro valore attuale. A parità di altre condizioni, maggiore è la duration, maggiore è il rischio.
Yield to worst	Il peggior rendimento che un'obbligazione può ottenere senza che l'emittente vada in default.
Rendimento (tutte le call)	Il rendimento di un'obbligazione include le date di call incorporate nell'obbligazione. Queste date di "call" corrispondono a scadenze intermedie che danno la possibilità di riscattare l'obbligazione prima della sua scadenza finale.

Lessico dell'analisi non finanziaria

Percentuale di esclusione	Tasso di selettività: percentuale dell'universo iniziale esclusa per motivi ESG.
Universo di partenza	Universo di investimento ("universo investibile") che soddisfa i vincoli del prospetto.
Punteggio controversie	Questo punteggio polemico che va da 0 a 10 (0 è il peggiore) ci viene fornito da MSCI ESG Research. Vogliamo misurare se le società investite nei nostri OICR sono migliori di quelle del loro indice di riferimento in termini di gestione e di insorgenza di controversie ESG su temi quali l'ambiente, i diritti dei consumatori, i diritti umani, i diritti dei lavoratori, la gestione dei fornitori e la governance.
Dati carbonio	Una serie di dati grezzi (fonte Carbon4 Finance) utilizzati per calcolare i vari indici legati all'impronta di carbonio del fondo: Carbon impact ratio: Emissioni di CO ₂ risparmiate ed emissioni di CO ₂ indotte. Intensità di carbonio: Emissioni di carbonio di ambito 1, 2 e 3 (l'ambito 1 rappresenta le emissioni dirette, il 2 le emissioni indirette legate all'energia, il 3 tutte le altre emissioni indirette).
Carbon Impact Ratio (CIR)	Rapporto tra emissioni risparmiate ed emissioni indotte calcolato da Carbon4 Finance, che corrisponde al rapporto tra le emissioni di gas serra evitate e le emissioni di gas serra indotte da un'azienda (in tonnellate di CO ₂ equivalente), noto come CIR. Più alto è il CIR, più l'azienda è rilevante per la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Questo indicatore ci permette di valutare la rilevanza dell'attività di un'azienda rispetto alle sfide della lotta al cambiamento climatico. Per una determinata azienda, un CIR superiore a 1 significa che l'attività evita più emissioni di gas serra di quante ne produca.
Intensità media ponderata di carbonio (WACI)	L'intensità di carbonio è la media ponderata dei nostri OICR (rispetto all'indice di riferimento) secondo la metodologia WACI (Weighted Average Carbon Intensity) di Carbon4 Finance. La formula di calcolo è riportata nell'inserito metodologia ESG.

Per maggiori informazioni

La SICAV è stata creata il 16 ottobre 2017 per una durata indeterminata. Il comparto è stato lanciato il 7 novembre 2017.

Il presente documento, di natura commerciale, è soprattutto una relazione mensile sulla gestione e sui rischi del comparto. Esso intende inoltre fornire informazioni semplificate sulle caratteristiche del comparto.

Per ulteriori informazioni sulle caratteristiche e sui costi di questo comparto, vi invitiamo a leggere i documenti regolamentari (prospetto disponibile in inglese e francese e DIC nelle lingue ufficiali del vostro paese) disponibili gratuitamente sul nostro sito web www.lfde.com.

Si informano gli investitori o i potenziali investitori che possono ottenere una sintesi dei loro diritti nella lingua ufficiale del loro paese o in inglese sulla pagina delle informazioni regolamentari del sito web della società di gestione www.lfde.com o direttamente tramite il link sottostante: <https://cdn.lfde.com/upload/partner/Droitsdelinvestisseur.pdf>

Informazioni sulle aliquote della ritenuta alla fonte: per le quote a distribuzione, i dividendi pagati sono tassati al 30%. Per le quote di capitalizzazione dei fondi che investono più del 10% del loro patrimonio netto in titoli di debito, la tassazione è del 30% sui redditi derivanti direttamente o indirettamente dal rendimento dei titoli di debito.

Gli investitori o i potenziali investitori possono inoltre presentare un reclamo secondo la procedura stabilita dalla società di gestione. Queste informazioni sono disponibili nella lingua ufficiale del Paese o in inglese sulla pagina delle informazioni regolamentari del sito web della società di gestione www.lfde.com o direttamente tramite il link sottostante: <https://cdn.lfde.com/upload/partner/Droitsdelinvestisseur.pdf>

Infine, si richiama l'attenzione dell'investitore sul fatto che il gestore o la società di gestione possono decidere di rescindere i contratti di commercializzazione dei propri organismi di investimento collettivo ai sensi dell'articolo 93 bis della Direttiva 2009/65/CE e dell'articolo 32 bis della Direttiva 2011/61/UE.